

0-793375



*На правах рукописи*

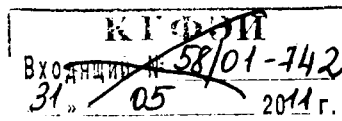
Семенова Евгения Александровна

**КОНЦЕПЦИЯ КОМПЛЕКСНОЙ ОЦЕНКИ И  
ЭКСПЕРТИЗЫ В СИСТЕМЕ ИПОТЕЧНОГО  
КРЕДИТОВАНИЯ**

**Специальность: 08.00.10 – Финансы, денежное  
обращение и кредит**

**Автореферат  
диссертации на соискание ученой степени  
доктора экономических наук**

**Москва – 2011**



Работа выполнена на кафедре «Оценочная деятельность, фондовый рынок и налогообложение» в Московской финансово-промышленной академии.

Научный консультант:

доктор юридических наук,  
доктор технических наук, профессор  
**Прорвич Владимир Антонович**

Официальные оппоненты:

доктор экономических наук,  
профессор  
**Бусов Владимир Иванович**

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КГУ



0000665286

доктор экономических наук,  
профессор  
**Иванкина Елена Владимировна**

доктор экономических наук,  
профессор  
**Опальский Александр Павлович**

Ведущая организация:

ФГБОУ ВПО «Финансовый университет  
при Правительстве Российской Федера-  
ции»

Защита состоится «01» июля 2011 г. в 12-00 на заседании диссертационного совета Д 521.042.02 при Московской финансово-промышленной академии по адресу: 105318, Москва, ул. Измайловский вал, д. 2, конференц-зал.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Московской Финансово-промышленной академии.

Автореферат разослан 20» 05.2011

Ученый секретарь

диссертационного совета,

кандидат экономических наук

Улитина Е.В.

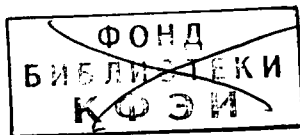
## I. Общая характеристика работы

**Актуальность темы исследования.** В условиях преодоления последствий глобального финансового и экономического кризиса особую значимость представляет работа над совершенствованием финансовых институтов, соответствующих инструментов, и прежде всего – системы ипотечного кредитования, которая является органической частью кредитно-финансовой системы страны.

В связи с этим особую актуальность приобретают исследования, нацеленные на выявление и раскрытие структуры рисков в системе ипотечного кредитования, разработку способов их качественной и количественной оценки, включая экономическую оценку размеров покрытия рисков в виде объектов залога различного вида. В свою очередь, в этой системе выделяются проблемы оценки ипотечных залогов – как недвижимого имущества, так и ипотечных ценных бумаг, используемых для рефинансирования ипотечного кредитования.

Ипотечному кредитованию присущи особые сложности оценки залога, что связано с несколькими причинами. Рыночная ситуация во всех сегментах рынка недвижимости характеризуется высокой волатильностью, затрудняющей, а часто делающей просто невозможной применение даже наиболее опытными оценщиками и экспертами известных способов моделирования и прогнозирования развития ситуации, а следовательно и проведение оценки заложенного имущества. Фактически в зачаточном состоянии находится рынок ипотечных ценных бумаг. Но еще сложнее складывается ситуация на уровне субъектно-объектных отношений в области недвижимости, начиная от формирования объектов недвижимого имущества, их кадастрового учета, и заканчивая обеспечением чистоты правового титула. Применительно к системе ипотечного кредитования это результируется в высокой степени неопределенности структуры и степени рисков, повышенных требованиях к квалификации специалистов, привлекаемых для их оценки и экспертизы.

Анализ сложившейся в данной области практики показывает, что становление и развитие оценочной деятельности в области ипотечного кредитования происходит противоречиво. Это проявляется как на уровне ряда нормативно-правовых актов, включая федеральные стандарты оценки, так и конкретных методик оценки. Не менее актуальной становится проблема совершенствования экспертных работ, позволяющих контролировать критически важные этапы подготовки и осуществления операций в рамках ипотечного кредитования.



Многоплановая работа по комплексной оценке и экспертизе в области ипотечного кредитования предполагает необходимость разработки научно обоснованных требований к структуре и содержанию специальных знаний как специалистов по всему спектру оценочных работ в данной области, так и экспертов. При этом требуется их информационно-аналитическая поддержка со стороны профессионалов из различных отраслей знаний и разработка соответствующих стандартов оценки и методик комплексной оценки и экспертизы.

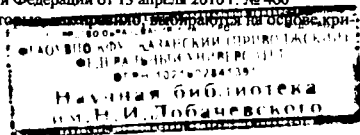
Для решения указанных проблем был предпринят ряд мер на государственном уровне, но их оказалось недостаточно, что нашло отражение в утвержденном Президентом РФ Национальном плане противодействия коррупции на 2010 -2011 годы<sup>1</sup>, где указано, что Правительству РФ поручено разработать и осуществить мероприятия по совершенствованию оценочной деятельности, обеспечить проведение мониторинга деятельности саморегулируемых организаций, в том числе и оценочных. Согласно Распоряжению Правительства РФ (№ 1201-р) от 19 июля 2010 г. принята «Стратегия развития ипотечного жилищного кредитования в Российской Федерации до 2030 года». В этом документе указывается, что развитие рынка ипотеки должно сопровождаться повышением качества услуг оценщиков, разработкой стандарта качества различных видов оценочных работ на профессиональном уровне, что будет способствовать более эффективному функционированию ипотечного рынка.

В связи с этим очевидна роль научно обоснованной оценки и экспертизы, которую проводят саморегулируемые организации оценщиков (далее - СРО оценщиков) в рамках созданных в них экспертных советов<sup>2</sup>. Важно отметить, что Федеральным законом «Об оценочной деятельности в РФ» от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ (далее - Закон об оценке) установлены права и обязанности оценщика, а также его ответственность за выполненный им отчет об оценке как документ доказательственного значения, соответствующие права и обязанности эксперта, его ответственность. Однако, необходимые оценщикам и, соответственно, экспертам стандарты оценки для объектов недвижимого имущества, не говоря уже о стандартах оценки для системы ипотечного кредитования, до сих пор отсутствуют.

Экспертиза в рамках СРО оценщиков, несмотря на ее большую востребованность, не имеет необходимой степени научного обоснования, методического обеспечения и правового статуса ее результатов. Она не может конкурировать, а тем более

<sup>1</sup> 31 июля 2008 г. № Пр-1568, в редакции Указа Президента Российской Федерации от 13 апреля 2010 г. № 460

<sup>2</sup> В настоящее время эксперты СРО оценщиков – это оценщики, которые являются членами экспертных советов на основе критериев, разработанных этой организацией.



подменять судебно-оценочную экспертизу, как средства получения доказательств по соответствующим уголовным, административным, гражданским и арбитражным делам, связанным с ипотечным кредитованием. Вместе с тем, накопленный опыт в сфере судебно-экономической экспертизы в целом и судебно-оценочной экспертизы, в частности, может быть использован и в рамках системы оценки и экспертизы в сфере залогового кредитования.

Тема докторской диссертации была утверждена на ученом совете Московской финансово-промышленной академии (Протокол от 12.05.2009 г. № 3).

**Степень научной разработанности темы.** Впервые рыночная концепция экономической оценки, ее методологические и методические основы были представлены в России в 1994 году на семинаре Института экономического развития МБРР, что послужило началом процессу подготовки профессиональных оценщиков в РФ. Теоретическую и методическую базу программ переподготовки оценщиков составляли его материалы, подготовленные специалистами ведущих западных консалтинговых и аудиторских фирм (Deloitte&Touche, Arthur Andersen, PriceWaterhouseCoopers, а позднее и Ernst&Young, KPMG).

Российские оценщики внесли свой вклад в теоретические разработки различных аспектов оценки бизнеса: были разработаны приемы и методы оценки государственных промышленных гигантов (унитарных предприятий), а также крупных ОАО и ЗАО, естественно, не относящихся к типу «малого» бизнеса, для которого применима теория оценки, разработанная западными специалистами в этой области.

Российскими учеными были созданы оригинальные подходы к оценке объектов земельно-имущественных отношений, кадастровой оценки земельных участков и иных объектов недвижимости. К числу этих авторов можно отнести В.И. Бусова, С.В. Валдайцева, Н.В. Воловича, П.Г. Грабового, С.В. Грибовского, В.В. Григорьева, А.Г. Грязнову, В.Н. Зарубина, В.Е. Есипова, Е.В. Иванкину, В.Е. Кацмана, А.Н. Козырева, Ю.В. Козыря, В.И. Кошкина, Ю.Б. Леонтьева, Б.Е. Лужанского, С.Н. Максимова, Е.С. Озерова, В.А. Прорвича, Ю.А. Руднева, В.М. Руттайзера, Е.И. Тарасевича, М.А. Федотову и др. Основное внимание в их трудах уделялось анализу законодательной базы оценочной деятельности, в значительно меньшей степени ее логического продолжения – экспертной. Многие авторы поднимают вопросы об адаптации оценщиков к новым экономическим условиям, требованиям законодательства по организации оценочной деятельности и отмечают сходство научно-методических основ экспертизы в области оценочной деятельности и судебно-экономической экспертизы.

Исследованиям теории и практики важнейших родов и видов судебно-экономической экспертизы посвящены работы Т.В. Авсрянновой, А.Ф. Вольнского, Ю.К. Гаджиева, С.П. Голубятникова, Т.М. Дмитриенко, С.Г. Еремина, Л.П. Климович, Э.Ф. Мусина, А.П. Опальского, В.А. Прорвича, С.В. Расторопова, Е.Р. Россинской, М.В. Чадина, Н.Д. Эриашвили и др. Вместе с тем, в работах большинства из перечисленных ученых и специалистов основное внимание уделяется развитию судебно-бухгалтерской экспертизы и основанных на ее базе других родов и видов судебно-экономической экспертизы. Что же касается таких родов и видов судебно-экономической экспертизы, которые связаны с установлением рыночной и иных видов стоимости объектов различного вида, включая ипотечные залоги, то их развитие связано с необходимостью решения многочисленных проблем как объективного, так и субъективного характера.

Значительная часть публикаций и диссертаций, связанных с различными видами оценочной деятельности в области залогового кредитования, сориентирована в основном на управление бизнесом кредитных организаций в данной сфере и не затрагивает теоретических основ оценки для целей ипотеки. Не решены вопросы определения залоговой или ипотечной стоимости, связи этих видов стоимости с рыночной и справедливой стоимостью соответствующих объектов.

В большинстве работ анализ рисков в области залогового кредитования слабо связан с экономической оценкой объектов залога и практически не затрагивает сферу субъектно-объектных отношений, а также отношений заемщика с кредитором и их оформления с помощью ипотечных ценных бумаг, критически важных для ценообразования объектов недвижимого имущества. Нацеленность на анализ институциональных особенностей рынка недвижимости, оказывающих системное влияние на надлежащую оценку объектов залога, характерна в основном для диссертационных исследований<sup>3</sup> и разработок вопросов кадастровой оценки недвижимости. Роль ипотечных ценных бумаг, особенности их оценки также остаются практически не исследованными.

Таким образом, проблемам комплексной оценки залога и ее экспертизе практически не уделялось серьезного внимания. Это приводит к нарушению важнейших принципов оценки, в результате чего часто происходит неконтролируемое смещение результатов оценки, создающее дополнительные риски. Для решения выявленных проблем необходимо проведение научных исследований по созданию стандартов и

---

<sup>3</sup> Анализ диссертаций по проблемам, связанным с ипотечным кредитованием, приведен в приложении 1 к диссертации.

правил комплексной оценки и ее экспертизы в области залогового кредитования вообще и ипотечного кредитования, в особенности.

Анализ степени разработки проблем оценки и экспертизы в системе ипотечного кредитования позволил сформулировать цель, основные задачи, предмет и объект диссертационного исследования.

Целью исследования является научно-методологическое обоснование концепции оценочной деятельности, включающей комплексную оценку объектов в системе ипотечного кредитования и экспертизу для контроля оценочных работ. Для достижения указанной цели соискателем были поставлены и решены следующие задачи.

1. Раскрыть теоретические предпосылки и методологические принципы формирования концепции комплексной оценки объектов различного вида в системе ипотечного кредитования.

2. Разработать классификацию физических и правовых характеристик объектов недвижимости для подготовки основных положений стандарта оценки в системе ипотечного кредитования.

3. Разработать сущностные понятия экспертизы ипотечного кредитования такие как предмет, объект, метод применительно к оценке залогов для ипотечного кредитования.

4. Разработать концепцию многоуровневой экспертизы результатов комплексной оценки объектов различного вида в области ипотечного кредитования.

5. Исследовать возможности и границы применения традиционных подходов и методов оценки объектов залога к стоимостной экспертизе результатов оценки, а также раскрыть предпосылки к стандартизации основных процедур стоимостной экспертизы результатов комплексной оценки в области ипотечного кредитования с учетом особенностей определения рыночной, ипотечной и справедливой стоимости объектов залога.

6. Разработать основные теоретико-методологические положения по формированию системы судебно-оценочной экспертизы в области ипотечного кредитования.

7. Разработать методы систематизации рисков, возникающих при кредитных сделках с залогом недвижимого имущества как со стороны кредитора, так и заемщика.

8. Проанализировать особенности подходов к структуре и содержанию стандартов комплексной оценки в области ипотечного кредитования, раскрыть сущность понятий «справедливой» и «ипотечной» стоимости соответствующих активов на основе анализа международного опыта стандартизации оценки и финансовой отчетности ипотечных банков, изучить возможности адаптации соответствующих положений международных стандартов к российским условиям.

9. Исследовать соответствие понятия рыночной стоимости как экономической категории ее законодательно установленному определению, а также определениям справедливой, залоговой и ипотечной стоимостям.

10. Разработать методический аппарат информационно-аналитической поддержки деятельности оценщиков и экспертов в области ипотечного кредитования.

**Объект исследования** – система отношений заемщика, кредитора и третьих лиц, осуществляющих комплекс оценочных работ и их экспертизу при залоговом кредитовании.

**Предмет исследования** – теория и практика оценки в системе ипотечного кредитования и ее экспертизы, структурирование рисков, присущих ипотечному кредиту, позволяющее получение обоснованной оценки залога, контроль всего комплекса оценочных работ в данной области, внешние и внутренние факторы, влияющие на величину оценки залога, анализ международных и российских стандартов оценки.

**Методология** исследования основывается на использовании общенаучных принципов: системного подхода, методов экономического анализа и синтеза, приемах индуктивного и дедуктивного изучения, единства исторического и логического, соотношения общего, особенного и единичного, принципов построения моделей и классификаций.

**Теоретическая основа исследования** базируется на важнейших положениях экономической науки, публикациях отечественных и зарубежных авторов по вопросам оценочной деятельности, международных стандартов оценки и финансовой отчетности в области залоговых отношений. В отдельных положениях диссертации нашли отражение результаты исследований по гражданскому и процессуальному праву, а также современные достижения в области информационных технологий.

**Информационно-эмпирическая база исследования** опирается на совокупность положений Конституции РФ, федеральных законов, Указов Президента РФ, подзаконных нормативно-правовых актов, регламентирующих деятельность субъектов экономических отношений в России, ратифицированных международных договоров, нормативных документов, регламентирующих профессиональную деятельность и процесс обучения по специализации «Оценка собственности», стандартов различных уровней – от международных (МСО, ЕСО) до национальных (USPAP), принятых в 2007 г. базовых Федеральных стандартов оценки РФ (ФСО №1, ФСО №2 и ФСО №3). Используются данные Росстата РФ, сайты интернета.

**Научная новизна диссертации** состоит в разработке теоретического и научно-методического обоснования комплексной оценки и экспертизы в системе ипотечного кредитования, базирующегося на стандартах и правилах.



**Наиболее существенные научные результаты, полученные соискателем лично, которые выносятся на защиту:**

1. Разработана концепция комплексной оценки объектов различного вида в системе ипотечного кредитования, базирующаяся на результатах исследования генезиса залоговых отношений и особенностей оценки объектов залога.

2. Определены способы формализации классифицирующих признаков исходных данных для комплексной оценки предмета ипотечного залога в виде соответствующих «информационных векторов», распределенных как по составу комплекта документации, так и совокупности обязательных составных частей по каждому из них, компоненты которых отражают требования действующего законодательства. Такая технология позволяет понизить риски возникновения неконтролируемых информационных пробелов или искажения исходных данных. Совокупность таких «информационных векторов», или информационная матрица обеспечивает необходимую полноту исходных данных для оценки, снижая до приемлемого минимума риски получения недостоверного результата.

3. Доказано, что поскольку в качестве предмета залога в основном выступают застроенные и незастроенные земельные участки, то наряду с характеристиками их правового титула в качестве иных характеристик, критически важных для идентификации и выявления особенностей ценообразования, должны быть параметры этих земельных участков, определяющие их ценность, особенности застройки, различные виды ограничений и обременений, связанных с использованием земельных участков для различных целей, «внешние» характеристики урбанизированной среды, особенности совершения предполагаемых сделок с данными земельными участками. Эта совокупность правовых и иных характеристик земельных участков сводится в матрицы различных типов, позволяющих точно идентифицировать объект оценки, что особенно важно для начальной стадии работ по оценке. Попарные переходы из «разрешенных состояний» одной матрицы в другую в рамках группы по выбранным критериям дает несколько вариантов разрешенных сделок, позволяет выявить особенности ценообразования объектов залога и минимизировать соответствующие риски, а также контролировать достоверность расчетов на всех стадиях оценки.

4. Раскрыты важнейшие объекты, задачи и методы экспертиз различного вида, применяемых в области ипотечного кредитования, осуществлена их классификация по следующим иерархическим уровням: экспертиза кредитных организаций; АСВ, АИЖК, АРБ и других государственных и общественных организаций; СРО оценщи-

ков; ТПП, объединений предпринимателей и общественных организаций ипотечных заемщиков; независимая экспертиза научных организаций, ведущих ученых и специалистов; судебно-оценочная и финансово-экономическая экспертиза для различных видов ее объектов. Выделены классифицирующие признаки каждого из видов экспертизы по схеме «объекты-задачи-методы», что позволяет раскрыть основные факторы как субъективного, так и объективного характера, влияющие на экспертизу ипотечного кредитования; совершенствовать научно-методические основы экспертных исследований и разрабатывать эффективные экспертные методики по мере постановки новых экспертных задач.

5. Разработана концепция многоуровневой экспертизы ипотечного кредитования, учитывающая особенности его правового регулирования на государственном и ведомственном уровнях и практического проведения в зависимости от вида заложенного имущества. Концепция включает требования к структуре и содержанию ее методического обеспечения, а также основные требования к соответствующему стандарту.

6. Разработаны критерии и определены основные положения стоимостной экспертизы отчетов об оценке в области ипотечного кредитования. Предмет такой экспертизы включает объект исследования, решаемые экспертные задачи, применяемые методы и модели, что позволяет типизировать формулировки вопросов, выносимых на экспертизу. Показано, что при разработке стандарта к объектам экспертизы для ипотечного кредитования, наряду с материальными объектами, следует относить также факты и обстоятельства, определяющие процесс и результаты оценки в связи с действиями субъектов и возникших в связи с этим правовых отношений, документированные сведения на всех этапах оценочной деятельности, структурированные по ее субъектам и объектам применительно ко всем видам оценки; характеристики документированной информации, отражающей прошлую (высокая степень детерминирования) и будущую хозяйственную деятельность (широкое применение вероятностных моделей) экономических субъектов.

7. По результатам анализа предмета, объекта, задач и методов судебно-оценочной экспертизы проведена дальнейшая детализация ее новых видов и подвидов для ипотечного и залогового кредитования в зависимости от типов недвижимого и движимого имущества, используемых в качестве залога. Сформулированы понятия предмета, объекта, задач и методов данных видов и подвидов судебно-оценочной экспертизы, аргументирован синтетический характер ее научного фундамента, интегрирующего подходы, модели и методы правовых, экономических и информационно-технологических отраслей науки применительно к данной области знаний, разработа-

ны методики ее проведения.

8. Показано место в системе стандартов оценки разработанных способов формализации рисков, возникающих при совершении кредитных сделок с залогом недвижимого имущества, заключающихся в выделении определенных тематических групп рисков и их видов внутри каждой группы, их вербальной оценке с помощью соответствующих матриц для проведения качественного анализа по выявлению степени влияния рисков и их снижения за счет организационно-управленческих мероприятий, а также конечной оценке размеров их экономического покрытия в виде процентной ставки и залогового дисконта.

9. Обоснованы основные процедуры интегрирования в рамках комплексной экономической оценки авторских подходов к анализу и оценке рисков, возникающих при совершении кредитных сделок, обеспеченных залогом движимого и недвижимого имущества (ипотекой). Данные процедуры базируются на использовании совокупности матриц, характеризующих объем прав на объект залога, степень его освоения как для залогодержателя (кредитора), так и для залогодателя (собственника), опирающиеся на раскрытые автором способы минимизации и покрытия указанных выше рисков: устранение недостатков, связанных с учетом объектов залога по их справедливой стоимости в соответствии с МСФО; использование более широкого спектра количественной и качественной кредитной информации; усиление прозрачности используемых методов формализации и оценки рисков; использование матричного представления системы исходных данных для оценки, позволяющее проконтролировать чистоту правового титула объекта залога и выявить информационные пробелы и противоречия.

10. Выявлены сущностные характеристики понятия справедливой стоимости, используемой в сфере залогового кредитования и базирующейся на модели замены эквивалентных активов с учетом особенностей сделки мены как двух «встречных» сделок купли-продажи, в ходе которых формируется «двустороннее отражение» рыночной стоимости обмениваемых активов. Разработаны основные положения методики расчета справедливой стоимости на основе соответствующих оценок рыночной стоимости «встречных сделок» с натуральными и финансовыми активами с учетом соответствующих погрешностей расчетов.

11. Раскрыто, что используемая для оценки залога при ипотечном кредитовании рыночная стоимость представляет собой стоимость, возникающую как при сделках, связанных с отчуждением различных объектов, так и при условных сделках различного типа. Сформулированы сущностные характеристики залоговой стоимости, отра-

жающие позицию кредитной организации относительно масштаба рисков неисполнения кредитного и залогового договоров. Выявлено, что залоговый дисконт, используемый в оценочной практике и связывающий рыночную и залоговую стоимости объекта недвижимости, представленного в качестве залогового обеспечения, не имеет экономического содержания.

12. Предложены методы информационно-аналитической поддержки деятельности оценщиков и экспертов в области ипотечного кредитования, базирующиеся на создании научно-консультационного центра, учитывающего интересы как кредитора, так и заемщика.

**Достоверность полученных результатов** подтверждается: обобщением проведения в 1995-2010 г.г. около 5 тысяч оценок и экспертиз отчетов об оценке объектов недвижимого имущества, различного вида залогов: пакетов акций, предприятий, других объектов; результатами экспертной деятельности в составе двух СРО оценщиков, участием в проведении многочисленных судебных экспертиз по гражданским, арбитражным и уголовным делам; анализом на основе разработанных анкет изучено 2 370 отчетов об оценке и заключений экспертов-оценщиков, опроса 1 220 слушателей курсов повышения квалификации специалистов-оценщиков, экспертов и судебных экспертов-оценщиков, проводимых на базе вузов Москвы, Екатеринбурга, Казани, Краснодар, Ростова-на-Дону, Самары, Санкт-Петербурга, Уфы, Челябинска; проблемно-ориентированным анализом 590 анкет специалистов-оценщиков и судебных экспертов-оценщиков, обучавшихся в системе профессиональной переподготовки кадров на кафедре экономики городского землепользования Московского государственного университета геодезии и картографии (2002-2007 г.г.), в Московском университете МВД России (2005-2007 г.г.), Академии экономической безопасности МВД России (2008-2010 г.г.). Экспериментальные данные подтвердили достоверность полученных выводов.

**Обоснованность полученных результатов** обеспечена: критически переработанными методологическими позициями, соответствующей теоретической и информационной базой исследования; практической деятельностью в течение длительного периода в области оценки, оценки залогов и экспертизы в гражданском, арбитражном и уголовном судопроизводстве; тщательной проработкой российских и международных законодательных и нормативных положений; подтверждением результатов исследования соответствующими справками; сравнительным анализом разработанных стандартов оценки недвижимости и оценки залога в виде недвижимости при ипотечном кредитовании положениям Международных стандартов оценки (МСО) и Европей-

ских стандартов оценки (ЕСО); обсуждением результатов на научно-практических конференциях; публикациями в научных изданиях, в том числе включенных в списки ВАК.

**Теоретическая значимость исследования** заключается в приращении научных знаний по теории финансов в части залогового кредитования, особенно в теоретической разработке проблем комплексной оценки и экспертизы в сфере ипотечного кредитования. Теоретические выводы диссертации представляют интерес для ученых, исследующих проблемы оценочной деятельности. Основные положения диссертации применимы в преподавании ряда предметов по специализации «Оценка собственности».

**Практическое значение** состоит в разработке и научном обосновании предложений по совершенствованию бухгалтерского и налогового учета объектов залога, складных и иных ценных бумаг в кредитных организациях и организациях-заемщиках; экспертизы оценки залогов различного вида на уровне СРО оценщиков и кредитных организаций; экспертизы оценки залогов различного вида на уровне общественных организаций, объединяющих заемщиков в системе залогового кредитования и способных отстаивать их интересы. Обоснованные разночтения в ряде вопросов оценки в Законе об ипотеке и в Законе об оценке представляют интерес для Федерального собрания с целью внесения в документы соответствующих поправок.

**Соответствие диссертации паспорту научной специальности.** Положения и результаты исследования, выносимые на защиту, соответствуют Паспорту специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит» действующей «Номенклатуры специальностей научных работников» (приказ Минобрнауки РФ от 25.02.2009 г. № 59): п. 5.2. Теоретическое и методологическое обоснование подходов к оценке имущества, капитала и привлеченных источников (результаты 1, 2, 3, 6, 8, 9, 10); п. 5.4. Развитие методов специальностей оценки рисков и их влияния на рыночную стоимость (результаты 5, 8, 9); п. 5.10. Регламентация, стандартизация и контроль оценочной деятельности в Российской Федерации (результаты 4, 5, 6, 7, 12).

**Апробация результатов исследования.** Основные положения диссертации опубликованы в трех монографиях общим объемом 56,1 п.л., научных статьях в периодической печати, сборниках материалов научных и научно-практических конференций, трех учебных пособиях. 13 статей опубликовано в рекомендованных научных журналах, перечень которых утвержден Высшей аттестационной комиссией. Результаты исследования докладывались на международных, российских и межрегиональных научно-практических конференциях в Москве, Санкт-Петербурге, Екатеринбурге, Ростове-на-Дону и других городах, проведенных в 2001-2010 г.г. Национальным

советом по оценочной деятельности, объединениями оценщиков и экспертов во взаимодействии с Московским университетом МВД России и Минэкономразвития.

Разработанные методические рекомендации по проведению комплексной оценки и экспертизы сложных объектов залогов в системе ипотечного кредитования, включая земельно-имущественные комплексы, внедрены в практическую деятельность саморегулируемых организаций оценщиков (СМАО, СМАОс, НКСО, РОО) и судебно-экспертных организаций. Материалы диссертации реализованы в учебном процессе Московского университета МВД России, Академии экономической безопасности МВД России, Московского государственного университета геодезии и картографии, Московской Финансово-промышленной академии, используются при профессиональной переподготовке специалистов-оценщиков в других учебных заведениях Москвы, Екатеринбурга, Краснодара, Ростова-на-Дону, Уфы, Челябинска, что подтверждается соответствующими документами.

Структура диссертации обусловлена предметом, объектом, целью, задачами исследования, логикой его проведения и полученными результатами. Диссертация состоит из введения, 6 глав, заключения, библиографического списка и приложений на 70 стр.

## **II. Основные положения диссертации**

Для разработки концепции комплексной оценки и экспертизы в системе ипотечного кредитования, реализации цели и задач в диссертации рассмотрены и обоснованы следующие основные проблемы.

**1. Роль и значение ипотечного кредита, в особенности такого его инструмента, как ипотечные ценные бумаги, в системе денежно-кредитных и финансовых отношений. Общая характеристика состояния ипотечного рынка в современных российских условиях.** Важнейшую роль в стабильном развитии экономики выполняет, как известно, управляемый рост денежной массы и ее оптимальная структура. С точки зрения залогового кредитования представляют интерес особенности агрегата L, поскольку он обобщает информацию и об одном из достаточно ликвидных видов ценных бумаг – ипотечных ценных бумагах как инструментах денежного рынка, влияющих на объем денежного рынка.

Основной формой денег являются, как известно, кредитные деньги, в создании которых наряду с центральными банками принимают участие коммерческие банки, на масштабы кредитной эмиссии которых воздействуют различные направления кредитно-денежной политики. Эмитируемая ими денежная масса выступает как эндогенные деньги (зависимая переменная, задаваемая изменениями экзогенной величины). Важ-

нейшую роль в эндогенной составляющей играет система залогового кредитования, позволяющая системно изменить структуру рисков и уменьшить их масштабы. В первую очередь это касается ипотечного кредита, использующего в качестве залога объекты недвижимости различного вида, менее подверженные рыночным колебаниям их рыночной стоимости, а также ипотечные ценные бумаги.

Договор ипотеки, используя форму закладной, позволяет значительно упростить и ускорить рыночный оборот недвижимости, существенно изменяя структуру рисков и снижая их уровень. Вместе с тем, действующее российское законодательство оставляет залог в собственности залогодателя (залог в натуральной форме движимого или недвижимого имущества отражаются на забалансовых счетах залогодержателя), поэтому для кредитных операций банк фактически может использовать лишь собственные средства. В то же время закладная и иные ценные бумаги могут находиться в собственности банка, что позволяет использовать различные схемы рефинансирования ипотеки с привлечением дополнительных средств от продажи как собственно закладных, так и производных ценных бумаг, обеспеченных «тулом» закладных.

На практике, в большинстве случаев, закладная составляется банком, а подписывается должником в момент получения от него кредитных средств. Поэтому важно разработать научно обоснованную систему оценки рисков в системе ипотечного кредитования, способы контроля, учитывающие интересы кредитора, заемщиков и третьих лиц. В такой системе комплексной оценки должны быть реализованы как научно обоснованные способы формализации и оценки рисков различного вида, так и экономическая оценка, позволяющая рассчитать уровень их покрытия, залоговый дисконт, контроль их связи и взаимовлияния.

В диссертации подробно проанализированы этапы становления системы залогового кредитования в России, особенности современного этапа, показано, что с началом экономического кризиса важную роль стали играть кредиты, как правило, под залог движимого и недвижимого имущества. Возобновилось строительство многих жилых объектов, а вслед за ним наметился и рост жилищного кредитования<sup>4</sup>.

В диссертации показано, что, несмотря на более чем пятнадцатилетний период после начала приватизации и десятилетие после принятия ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)» (далее – Закон об ипотеке) в России не сформировался более-менее развитый ипотечный рынок. Поэтому по-прежнему актуален вопрос о его формировании, особенно, применительно к земельной ипотеке. Несмотря на создание Агент-

---

<sup>4</sup> <http://www.n-s-k.net/hypotheq/article/151>

ства по ипотечному жилищному кредитованию (далее - АИЖК), принятых «правильных» нормативных актах, провозглашающих создание жилищных ипотечных агентств, Закон об ипотеке работает слабо; необходимая нормативно-правовая база или отсутствует, или является неполной и противоречивой.

В то же время оценка потенциала ипотечного рынка свидетельствует о больших возможностях. Объем ипотечного рынка в России, включая ведомственные программы, оценивается примерно в 300 — 400 млн. долл., а его потенциал — в 30 млрд. долл.<sup>5</sup> (около 1 трлн. руб.). По оценкам экспертов, основной тенденцией 2010 года на рынке банковских услуг являлся рост сбережений россиян. По их прогнозам, по итогам года объем банковских вкладов превысит 9 трлн. рублей<sup>6</sup>. В то же время ипотечный рынок и его существующая инфраструктура в их современном состоянии к такому объему ипотечных сделок пока не готовы.

Ситуация на ипотечном рынке в конце 2009 – середине 2010 года в России заметно оживилась. 19 июля 2010 г. вышло Распоряжение Правительства РФ № 1201-р об утверждении «Стратегии развития ипотечного жилищного кредитования в Российской Федерации до 2030 года», целью которой является обеспечение к 2030 году доступности приобретения и строительства жилья с помощью ипотечного жилищного кредитования почти для 60% семей. При этом наиболее распространенными параметрами ипотечного кредита предусматриваются срок до 30 лет, фиксированная ставка процента на уровне индекса потребительских цен плюс 2 – 3%, первоначальный взнос не ниже 30 % (в случае отсутствия ипотечного страхования) и аннуитетный порядок погашения кредита с возможностью применения гибких схем управления задолженностью. Доля кредитов с ипотечным страхованием и первоначальным взносом в размере 10 % составит до 20 % рынка ипотечного жилищного кредитования<sup>7</sup>.

Поправки в ФЗ (ст.3) «Об ипотечных ценных бумагах» предусматривают, что основная сумма долга по обеспеченному ипотекой обязательству по каждому договору или закладной не должна превышать 80% рыночной стоимости недвижимого имущества, являющегося предметом ипотеки, что позволило банкам снизить первоначальный взнос по ипотеке с 30% до 20%. Однако, первоначальный взнос ниже 20% в настоящее время является фактором риска для банка, что препятствует его дальнейшему снижению.

Средства пенсионных накоплений, находящихся под управлением ВЭБ (до 100

<sup>5</sup> Поводова Е.В., Савельева О.В. Ипотечное жилищное кредитование // Жилищное право, 2010, № 1

<sup>6</sup> Заславская О. Вера в наличные // Российская Бизнес-газета №782 (49) от 28 декабря 2010 г.

<sup>7</sup> Собрание законодательства РФ, 26.07.2010, N 30, ст. 4118



млрд. руб.), будут инвестированы в облигации с ипотечным покрытием со ставкой купона не выше 9% годовых по ценам не выше номинала. Кроме того, до 60 млрд. руб. будут направлены на выкуп гарантированных государством облигаций АИЖК со ставкой купона, устанавливаемой в зависимости от рыночной конъюнктуры. Средства Фонда национального благосостояния, выделяемые Внешэкономбанку в соответствии с законом о поддержке финансовой системы РФ, (до 40 млрд. руб.) пойдут на открытие кредитной линии АИЖК с процентной ставкой 9,5% годовых сроком до 1 июня 2020 года<sup>8</sup>.

Анализ сложившейся ситуации показывает, что российский ипотечный рынок обладает существенными потенциальными возможностями, однако нуждается в инструментах, открывающих дополнительные возможности по адекватному финансированию и рефинансированию ипотечных программ. В диссертации подробно рассмотрены ипотечные ценные бумаги, прежде всего закладные и облигации с ипотечным покрытием<sup>9</sup>. Ипотечное покрытие облигаций могут составлять обеспеченные ипотекой требования по кредитам и займам, ипотечные сертификаты участия, удостоверяющие долю в другом ипотечном покрытии, денежные средства, государственные ценные бумаги и недвижимое имущество.

**2. Особенности структурирования и оценки рисков кредитных сделок с залогом недвижимого имущества.** Одним из наиболее надежных способов обеспечения выдаваемых ипотечных кредитов, как известно, является залог недвижимого имущества. Поскольку ипотечные кредиты выдаются на длительный срок, залог именно такого вида имущества обусловлен значительной величиной его рыночной стоимости, невозможностью перемещения или иного способа вывода из-под контроля залогодателя, большей инерцией в случае кризисной ситуации в части изменения цен на это имущество. Однако и этот вид обеспечения обуславливает специфические риски кредитной организации, научно-обоснованный анализ которых позволит ей даже в случае полного невозврата кредита заемщиком получить достаточно адекватное возмещение выданных кредитных средств.

Одним из способов снижения кредитного риска в данном случае является надлежащая оценка представленного заемщиком (залогодателем) недвижимого имущества. Однако, в силу имеющейся коллизии положений двух федеральных законов снятие этого риска проблематично.

---

<sup>8</sup> <http://financeregion.ru/72>

<sup>9</sup> Согласно п.1 ст.7 Закона об ИЦБ эмиссия облигаций с ипотечным покрытием может осуществляться только ипотечными агентами и кредитными организациями.

В соответствии со ст. 8 (Обязательность проведения оценки объектов оценки) Закона об оценке она обязательна, если предметы залога принадлежат РФ, ее субъектам или муниципальным образованиям, а также при возникновении спора о величине стоимости объекта оценки, в том числе при ипотечном кредитовании физических и юридических лиц. А в Законе об ипотеке нет прямого указания, за исключением отдельных видов имущества, на обязательность проведения оценки для этих целей. В п.3 ст.9 Закона об ипотеке указано, что оценка предмета ипотеки определяется в соответствии с законодательством РФ по соглашению залогодателя с залогодержателем с соблюдением при ипотеке земельного участка требований ст.67 настоящего ФЗ и указывается в договоре об ипотеке в денежном выражении. При ипотеке государственного и муниципального имущества, включая незавершенное строительство недвижимое имущество, его оценка осуществляется по его рыночной стоимости.

В Законе об ипотеке особо подчеркивается, что при оценке земельного участка для ипотеки необходимо учитывать<sup>10</sup>, что она осуществляется в соответствии с законодательством об оценочной деятельности в РФ, а залоговая стоимость земельного участка устанавливается *по соглашению* (курсив мой - ЕАС) залогодателя с залогодержателем. Кроме этого, в п.7 ФСО № 2 есть указание, что рыночная стоимость определяется оценщиком, в частности, при определении стоимости объекта залога, в том числе при ипотеке.

Вместе с тем, действующее законодательство не регламентирует оценочную деятельность в области залогового кредитования – от структурирования и оценки рисков невозврата кредитов, ликвидности залогов при длительных периодах кредитования, ранжирования по степени надежности заемщиков и до различного рода экономических оценок размера покрытия рисков и залогового дисконта. Отсутствует системный подход к работе СРО оценщиков и отмечается острый дефицит квалифицированных кадров оценщиков.

Обобщение правоприменительной практики как в области залогового кредитования, так и оценочной деятельности показывает, что стандарты оценки должны дополняться развернутыми методическими рекомендациями по наиболее важным этапам идентификации объектов оценки, постановки и решения задач оценки, контроля надежности и достоверности промежуточных и итоговых результатов. Это позволило бы вывести на новый уровень всю систему контроля за оценочной деятельностью, включая регламентацию экспертных работ на уровне СРО оценщиков. При этом и

<sup>10</sup> ст. 67 (Оценка земельного участка при его ипотеке) Закона об ипотеке (в ред. Федерального закона от 05.02.2004 № 1-ФЗ)

стандарты оценки, и методические рекомендации по оценке различного вида в области залогового кредитования должны опираться на результаты комплексных исследований структуры рисков в данной области, способов их оценки, снижения и покрытия.

Поскольку любая оценка, независимо от ее базы и подходов к определению и расчету рыночной, справедливой или иной стоимости объектов залога, во многом зависит от структуры и уровня соответствующих рисков, следующий этап анализа в диссертации посвящен рискам и их особенностям при оценке предмета залога – недвижимости при ипотечном кредитовании

При анализе и оценке рисков, возникающих при совершении кредитных сделок, обеспеченных ипотекой, соискатель руководствовался общей методологией, которая широко применяется в системе ипотечного кредитования, а именно: оценка рыночной и иных, «альтернативных» видов стоимости объектов недвижимости, используемых в качестве залога, с учетом видов, структуры и уровня соответствующих рисков. При этом, ценообразующие факторы для объекта недвижимости имеют не только экономическую, но и правовую стороны.

В диссертации обоснована необходимость выявления факторов неопределенности и возможных негативных последствий (рисков), связанных с реализацией предполагаемой кредитной и залоговой сделок с оцениваемым объектом недвижимости (или правами на него). Под факторами неопределенности соискатель понимает наличие неполноты или неточности информации об объекте недвижимости и (или) о правах на него. Фактор риска означает установление возможности возникновения таких условий, которые могут привести к негативным последствиям, причем как для всех, так и для отдельных участников предполагаемых сделок. Понятие риска является своего рода субъективным понятием, так как для различных участников сделок и третьих лиц восприятие того или иного фактора риска будет индивидуальным.

Риски при совершении кредитных и залоговых сделок с объектами недвижимости имущества были разделены нами на группы: возникающие в ходе подготовки к совершению сделки; возникающие в ходе ее реализации; связанные с наступлением правовых последствий в результате совершения сделки. Соответственно, эти группы рисков различны как с точки зрения подходов при их анализе, так и с точки зрения их покрытия. При классификации сделок необходимо учитывать алеаторные, или такие сделки, для которых характерно изначальное присутствие непокрываемого риска, вызванного неопределенностями, заложенными в самой природе таких сделок.

В этих группах представлены риски случайной гибели или повреждения иму-

щества; частичной или полной утраты стоимости имущества; неполучения (недополучения) выгоды от совершения сделки (риски упущенной выгоды); упущенной выгоды в результате судебного разбирательства в случае признания сделки спорной; прямых и косвенных убытков; недополучения встречного исполнения по сделке; связанные с передачей имущества во владение, пользование и управление; риски неправомерных действий контрагентов и других лиц, причастных к совершению сделки; прочие. Они описаны в диссертации и могут служить также практическим руководством для оценщиков и экспертов.

Помимо анализа рисков и возможных способов их покрытия, необходима разработка способов их минимизации. Расходы, связанные с организацией покрытия рисков, также должны учитываться при подготовке сделок, связанных с ипотечным кредитованием, особенно в оценке объекта залога. В частности, речь идет о законодательно установленной необходимости страхования рисков, связанных с ипотечным кредитованием. Показано также, что особое внимание следует обратить на квалификацию риск-менеджеров в этой области и проводить достаточно жесткую их аттестацию на знание и правильное применение положений нормативной базы и соответствующего законодательства.

Поскольку в современных российских условиях вопросы собственности на землю не до конца определены в нормативно-правовых документах, то ипотечное кредитование связано и с данной группой рисков. Рассмотрение данной проблемы позволило выявить способы уменьшения соответствующих рисков. Ряд рисков связан с тем, кто является заемщиком: юридическое или физическое лицо. Оценка кредитоспособности юридических лиц то – хорошо проработанный и унифицированный процесс, дающий вполне надежные результаты, поскольку имеется достаточное количество документально подтвержденной информации, на основании которой можно судить о перспективах изменения финансового состояния заемщика. При оценке кредитоспособности физического лица по ипотечному кредиту остается ряд сложных проблем.

В диссертации рассмотрены действующие процедуры и документы, позволяющие оценивать кредитоспособность заемщика ипотечного кредита как юридического, так и физического лица, на основе раскрытия его возможностей регулярно и своевременно осуществлять платежи по ипотечному кредиту, исходя из документально подтвержденных доходов и состава имущества.

**3. Экономическая категория «рыночная стоимость» и ее разновидности при определении залоговой и справедливой стоимости объектов залога. Соиска-**

тельно было необходимо раскрыть свое понимание залоговой и справедливой стоимости, их особенности, отраженные в действующем законодательстве и реальной правоприменительной практике. Исследование работ классической школы политекономии, основателей трудовой теории стоимости, показало, что с развитием товарно-денежных отношений происходит дальнейшее отделение продукта труда (характеристикой которого является стоимость) от внешней формы проявления этой сущности (рыночная оценка или цена). Марксистская теория, обосновав положение о прибавочной стоимости, заложила основы неоклассической школы. Признавая двойственный характер товара (его стоимость и потребительскую стоимость), идея, что последняя основана на полезности осталась без внимания, позволила в дальнейшем представителям школы маржинализма обосновать, что предельная полезность и ценность разрешают проблему противоречия стоимостных категорий.

В современных условиях особенно характерен отрыв формы проявления стоимости экономического блага (рыночной стоимости) от его сущности (фундаментальной стоимости). Это обусловлено трансформацией товарного, ресурсного и финансового рынков в рынки прав собственности, а часто и прав требования, что проявляется в отрыве реального производства от процесса закрепления и передачи прав собственности по результатам совершения рыночных сделок.

Стоимость и ценность, как характеристики экономических процессов, выражают разные аспекты природы блага. Если стоимость – его внутреннее содержание (потенциальная способность приносить выгоду, превышающую затраты его производства, усилия по созданию определенных качественных характеристик, которые делают его потенциальным объектом экономических интересов экономических субъектов), то ценность представляет результат субъективного суждения о потребительских качествах экономического блага.

Разграничение понятий фундаментальной стоимости и рыночной стоимости имеет значение для объяснения многих понятий, связанных с оценкой в целом и оценкой объекта залога при ипотечном кредитовании. На практике рыночная стоимость фактически является идеальным стандартом, который не всегда достижим. Поэтому цена реальной сделки часто не совпадает с «обоснованной» рыночной стоимостью. При этом рыночная стоимость обычно оценивается с точки зрения типичного для данного рынка потенциального покупателя. Практика рыночного хозяйствования обусловила появление различных подвидов рыночной стоимости: заемной, страховой, арендной, ликвидационной, инвестиционной, стоимости в обмене и стоимости в поль-

зовании и др. Стоимость в обмене – в сущности это цена, которая будет преобладать на свободном, открытом и конкурентном рынке на основе равновесия, устанавливаемого факторами предложения и спроса. Ее также иногда называют объективной стоимостью (objective value), поскольку она определяется реальными экономическими факторами. Обычной формой стоимости в обмене является рыночная стоимость (market value). Это та цена, которую принесет рынок при соблюдении условий, присущих справедливой сделке, и если на цену сделки не влияют посторонние факторы.

В силу природы допущений, положенных законодателем в основу определения рыночной стоимости (ст. 3 Закона об оценке<sup>11</sup>), оценщику часто поручается найти *наиболее вероятную цену*, по которой имущество как собственность может быть отчуждено с учетом многих существующих рыночных условий, фактической осведомленности и поведения покупателей и продавцов. Подобная оценка стоимости предполагает составление прогноза возможной цены сделки в недалеком будущем и выбор наиболее вероятного значения в пределах определенного интервала цен.

В диссертации рассмотрены особенности применения установленного Законом определения рыночной стоимости к различным видам имущества, используемого в качестве залога (табл. 1).

В силу определения рыночной стоимости в Законе без дополнительных разъяснений конкретизировать особенности ее определения для различных объектов ипотеки достаточно сложно. Эта ситуация создает дополнительные риски, неопределенности в системе оценки для залогового кредитования, в частности, определении залоговой стоимости объекта, которая широко используется на практике, но не раскрыта теоретически, не определена на законодательном уровне и не обеспечена методически.

Экономическая суть залоговой стоимости представляет стоимость покрытия всей совокупности кредитных рисков, т.е. рыночную стоимость заложенного имущества на неопределенную будущую дату, по которой оно, в случае невозврата кредита, будет отчуждено и реализовано в целях погашения задолженности заемщика перед кредитором с учетом всех затрат последнего, необходимых для осуществления этого процесса.

<sup>11</sup> «под рыночной стоимостью объекта оценки понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда: одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение; стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах; объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки; цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было; платеж за объект оценки выражен в денежной форме».

Таблица 1 - Классификация имущества и особенности формирования его рыночной стоимости

№№ п/п	Вид имущества	Величина рыночной стоимости объекта	Дата, на которую существует рыночная стоимость	Предполагаемые издержки
1	2	3	4	5
<b>I</b>	<b>Движимое</b>			
1	Простейшие предметы потребления, например, товары на продуктовых рынках и т.д.	Цена, по которой эти объекты перешли к покупателю из рук в руки	Дата покупки	В размере цены продавца
2	Более сложные предметы потребления, где уже предусмотрена ответственность продавца, например, в виде гарантии. Иными словами, появляются обязательства продавца и права требования покупателя, установленные государством	Цена, по которой эти объекты перешли к покупателю из рук в руки. Кроме того, возможны дополнительные затраты, связанные с возвратом некачественного товара	Дата покупки или дата предоставления нового товара взамен некачественного	В размере цены продавца плюс дополнительные, связанные с возвратом некачественного товара
3	Предметы потребления (транспортные средства), создающие повышенную опасность	Цена, по которой эти объекты перешли к покупателю из рук в руки. Кроме того, возможны дополнительные затраты, связанные с возвратом некачественного товара, а также с регистрацией объекта	Дата регистрации в ГИБДД	В размере цены продавца плюс дополнительные, связанные с возвратом некачественного товара, а также с регистрацией объекта
<b>II</b>	<b>Недвижимое</b>			
4	Жилые и нежилые помещения	Цена, по которой эти объекты перешли к покупателю из рук в руки. Кроме того, имеются дополнительные затраты, связанные с регистрацией объекта в Росреестре	Дата регистрации в ЕГРП в Росреестре или отсутствие этой даты вообще в случае признания сделки недействительной	В размере цены продавца плюс дополнительные, с регистрацией объекта в Росреестре. Также имеется риск признания сделки недействительной
5	Свободные земельные участки, застроенные земельные участки, а также земельные участки, предназначенные под линейные объекты	Цена, по которой эти объекты перешли к покупателю из рук в руки. Кроме того, имеются дополнительные затраты, связанные с регистрацией объекта в Росреестре	Дата регистрации в ЕГРП в Росреестре или отсутствие этой даты вообще в случае признания сделки недействительной	В размере цены продавца плюс дополнительные, с регистрацией объекта в Росреестре. Также имеется риск признания сделки недействительной

Причем, интерес кредитной организации в том, чтобы размер обеспечения (величина «залоговой стоимости») заведомо покрывал сумму основного долга, проценты,

возможные неустойки и дополнительные затраты на его отчуждение и реализацию.

Требования к оценке для целей обеспечения ссуд, залговых и долговых обязательств изложены в Международном применении оценки 2 (МПО 2) «Оценка для целей кредитования». Данный раздел МСО предполагает определение для целей залога не только рыночной, но и ликвидационной стоимости, однако в качестве основного вида стоимости с точки зрения потребителей рекомендуется рыночная стоимость. Под потребителями в стандарте указываются кредитные организации, об учете интересов заемщиков никаких указаний нет.

Неопределенность в трактовке «залговой стоимости» связана с тем, что, представляя самостоятельный вид стоимости, правда, отсутствующий в законодательстве об оценочной деятельности, она является производной от рыночной стоимости закладываемого имущества, очищенной от ряда рисков, которые принимает банк, беря в залог имущество, а именно: утери, повреждения; обесценения; недостаточной экспозиции на рынке; юридических проблем при оформлении имущества в залог; сложности контроля; недостаточности информации на момент оформления договора; низкой ликвидности; невозможности взыскания; признания сделки недействительной.

Необходимость определения позиции относительно категории справедливой стоимости обусловлена, в частности, противоречиями в Положении Банка России № 254-П, МСО, МСФО и ФСО. Согласно Положению Банка России № 254-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности»<sup>12</sup>, была введена необходимость использования понятия справедливой стоимости. В действующем российском законодательстве об оценочной деятельности такого понятия нет. В МСО и МСФО дано аналогичное определение справедливой стоимости<sup>13</sup>. Справедливая стоимость – бухгалтерское понятие, которое определяется как денежная сумма, за которую можно было бы обменять актив или погасить обязательство в коммерческой сделке между хорошо осведомленными заинтересованными сторонами. Справедливая стоимость используется в финансовой отчетности и как показатель рыночной стоимости, и как показатель нерыночной стоимости. В случаях, когда имеется возможность установить

<sup>12</sup> Нормативно-правовые акты, положенные в основу этого документа включают: ФЗ "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)", ФЗ "О банках и банковской деятельности", статью 292 НК РФ и не содержат документов, регламентирующих оценочную деятельность, в рамках которой, как правило, и производят оценку стоимости имущества, что может спровоцировать дополнительные риски определения стоимости при отсутствии соответствующих стандартов.

<sup>13</sup> Стандарт 2 (МСО 2) Базы оценки, отличные от рыночной стоимости (пересмотрен в 2007 г.)



рыночную стоимость актива, она будет эквивалентна справедливой стоимости этого актива.

Что касается определения справедливой стоимости, приведенного в Положении – 254-П, то в нем раскрывается алгоритм расчета «потери ссудной стоимости», равной разнице между балансовой стоимостью ссуды и ее справедливой стоимостью на момент оценки. Оценка справедливой стоимости ссуды осуществляется на постоянной основе, начиная с момента ее выдачи. Справедливая стоимость залога есть такая его цена, по которой залогодатель, в случае, если бы он являлся продавцом имущества, предоставленного в залог, имеющий полную информацию о стоимости имущества и не обязанный его продавать, согласен был бы его продать, а покупатель, имеющий полную информацию о стоимости указанного имущества и не обязанный его приобрести, согласен был бы его приобрести в разумно короткий срок, не превышающий 180 календарных дней.

В диссертации был обоснован вывод о том, что современной российской практике пруденциального регулирования деятельности кредитных организаций сложилась противоречивая ситуация: Банк России начал применять термин, корректный с точки зрения международных стандартов и экономической сути, однако отсутствующий в российском законодательстве. Более того, использованное определение находится в противоречии с положениями законодательства об оценочной деятельности, что существенно затрудняет организацию деятельности оценщиков по определению справедливой стоимости объектов залога.

В диссертации рассмотрена концепция определения справедливой стоимости на примере предмета ипотечного залога, определяемой как сумма, за которую может быть обменен актив или погашено обязательство в коммерческой сделке между хорошо осведомленными и заинтересованными сторонами. Результаты проведенного анализа трех подходов к оценке показали, что к оценке справедливой стоимости ипотечных активов возможно применение только сравнительного подхода. Поэтому в диссертации аргументировано положение о принципиально иной организации процесса оценки в рамках залоговых отношений, учитывающей особенности применения к оценке затратного, доходного и сравнительного подходов. Если сравнительный подход с определенными дополнениями и корректировками вполне применим, то затратный и доходный подходы для залоговых отношений в чистом (абстрактном) виде не применимы.

Оценка для системы залоговых отношений должна основываться на иных принципах и подходах, нежели оценка аналогичных объектов для целей совершения рыночных сделок по их отчуждению. Эти подходы должны учитывать интересы как заемщика, так и кредитора, отражая обоюдоприемлемый уровень компромисса. Соответствующие методы и алгоритмы оценки залогов различного вида могут быть основаны на предлагаемых автором диссертации матрицах признаков, характеризующих особенности кредитной и залоговой сделок, а также ценообразующих факторов, характеризующих конкретный объект залога: как его рыночную, так и справедливую стоимость. Кроме этого, подобные матрицы необходимы и для признаков «внешнего» порядка, характеризующих рыночную ситуацию на момент заключения договоров кредита и залога, а также прогнозы ее изменения на весь период действия кредитного договора.

Такие методики оценки для залоговых отношений пока еще достаточно сложны для практической реализации, требуют проведения трудоемкой аналитической работы, соответствующего информационного обеспечения. Все это предполагает необходимость широкого использования информационных технологий и разработку проблемно-ориентированных интерактивных экспертных систем с соответствующими библиотеками и базами знаний.

На практике применяются упрощенные подходы к определению залоговой стоимости, предполагающие, прежде всего, расчет рыночной стоимости объекта залога с использованием известных подходов и методов ее оценки. Затем с помощью специальных методов устанавливается количественная разница между величинами рыночной и залоговой стоимости объекта, т.е., по сути, стоимостное выражение совокупности приведенных выше рисков, или «залоговый дисконт».

В самом простом варианте определения залоговой стоимости объекта после определения его рыночной стоимости устанавливается дата отчуждения залога, рассчитываются дополнительные затраты на реализацию предусмотренных законодательными и нормативными документами процедур его отчуждения и реализации, а затем производится дисконтирование, чтобы определить текущую стоимость будущего платежа. Обычно при выдаче кредита под залог банк использует подобные упрощенные методики, применяя залоговый дисконт к величине рыночной стоимости объекта залога. При этом величина залогового дисконта отличается для различных видов недвижимого имущества.

4. Адаптации международных стандартов оценки к российским условиям залогового кредитования и разработка на этой основе концептуальных основ стандартизации такой оценки при залоговом кредитовании и проекта соответствующих стандартов. Для получения обоснованных и достоверных результатов оценки залогов различного вида необходимо не только обобщить российский, но и международный опыт, отраженный в соответствующих стандартах оценки, а также проанализировать возможность его адаптации к российским условиям. Поскольку в Законе об оценке (ст. 20) указано, что федеральные стандарты оценки разрабатываются с учетом международных стандартов, то, следовательно, положения Международных (МСО) или Европейских (ЕСО) стандартов в оценочной деятельности в России непосредственно применяться не могут. При этом федеральные стандарты оценки недвижимости пока еще отсутствуют, что затрудняет выполнение оценки ипотечного залога.

Исследование международного опыта стандартизации оценки и финансовой отчетности позволило выявить особенности подходов к стандартизации оценки в области залогового кредитования в США, Великобритании и некоторых других ведущих странах и сделать вывод, что в них самое серьезное внимание уделяется определению справедливой стоимости соответствующих активов. Ее наиболее развернутое определение и правила расчета приведены в последней редакции GAAP – американских правилах бухучета. Виды стоимости имущества, отличные от рыночной, определены в данных стандартах как альтернативные. Вместе с тем, содержательные аспекты, связанные с использованием альтернативных видов стоимости, подробно не раскрыты, хотя и введены различного рода уточнения данного понятия.

По результатам проведенных исследований тех разделов МСО и ЕСО, стандартов оценки США и Великобритании, а также МСФО и GAAP, которые связаны с оценкой в системе залогового кредитования, были сделаны следующие выводы.

Во-первых, в развитых странах уделяется повышенное внимание проблемам оценки в области залогового кредитования, поскольку она является неотъемлемой составной частью современной денежной системы. Соответствующие подходы и методы оценки опираются на положения национального законодательства. Поэтому для использования опыта зарубежных коллег в российских стандартах оценки для залогового кредитования необходима адаптация рассмотренных положений с точки зрения действующего законодательства.

Во-вторых, в последних редакциях рассмотренных документов, принятых в 2009 году, не содержится рекомендаций по поводу дополнения и корректировок по-

ложений стандартов оценки применительно к условиям, сложившимся в результате глобального финансового и экономического кризиса, и тех мер, которые были приняты для борьбы с ним со стороны ведущих государств мира на форумах G8 и G20, а также на других уровнях. Это подтверждает актуальность соответствующих исследований и разработок, которые проведены в настоящей диссертации.

Ввиду отсутствия методических рекомендаций и высокой сложности подобных «двойных» оценок, международные стандарты предъявляют повышенные требования к квалификации оценщиков, работающих в области ипотечного кредитования. В частности, в ЕСО указано, что оценщики, предоставляющие консультации по вопросам, касающимся кредитования под залог имущества, должны осуществлять такую работу только в том случае, если они, как минимум, способны удовлетворить требованиям в отношении образования и опыта, содержащимся в ЕСО 3. Компетентность оценщика при этом должна быть такой, чтобы он был в состоянии предоставить консультации о сопоставимом анализе риска для данного имущества и секторальном риске по данному классу имущества, если это требуется. Вообще говоря, такие вопросы по оценке риска в его взаимосвязи с финансовым положением заемщика или в контексте общегеографической, секторальной и клиентской специализации связаны с деятельностью кредитора. Однако, в условиях существенного влияния последствий глобального финансового и экономического кризиса специализированных знаний по этим вопросам пока еще недостаточно даже у экспертов высшей квалификации.

Следует обратить внимание и на то, что когда от оценщика требуют провести оценку на какой-либо из баз, отличной от рыночной стоимости, то в соответствии с ЕСО оценщик может приступить к такому заданию, только если данная оценка не приведет к нарушению местных законов или правил и не будет способна ввести в заблуждение каким-либо иным образом. Здесь следует специально отметить, что российское законодательство не предусматривает такого вида стоимости, как «ипотечная» или «залоговая».

Что касается применения в области залогового кредитования вообще и ипотечного кредитования в частности, понятия «справедливая стоимость» объектов залога и соответствующих активов заемщика и кредитора, то ситуация выглядит несколько иначе. ЕСО дает отсылки на международные стандарты финансовой отчетности – МСФО (IAS) 16, где содержится комментарий о справедливой стоимости следующего вида:

«справедливая стоимость земли и зданий обычно определяется из свидетельств, базирующихся на рыночных данных, путем проведения оценки, осуществляемой обладающими профессиональной квалификацией оценщиками» (МСФО 16, п. 32);

«если в силу специализированного характера объекта основных средств последний редко продается иначе как часть функционирующего бизнеса и основанные на рыночных данных свидетельства относительно справедливой стоимости таких объектов отсутствуют, у организации может возникнуть необходимость расчета их справедливой стоимости с использованием...амортизированных затрат замещения, либо метода расчета восстановительных затрат на количество или количества единиц продукции...»

Определение понятия справедливой стоимости в Постановлении о стандартах финансовой отчетности<sup>14</sup> вмещает в себя понятие цены в обмене, содержащееся, явно или неявно, в более ранних определениях справедливой стоимости в МСФО. Однако в настоящем Постановлении разъясняется, что цена в обмене – это цена в добросовестной сделке между участниками рынка с целью продажи актива или передачи обязательства на рынке принципалов (или наиболее благоприятном рынке) для данного актива или обязательства.

Основой методического обеспечения расчета справедливой стоимости объекта недвижимости, используемого в качестве залога, служит соответствующий аппарат для определения рыночной стоимости. Это вытекает из всех имеющихся международных и национальных стандартов. Согласно определению, приведенному, в частности, в МСФО, справедливая стоимость – денежная сумма, за которую можно было бы обменять актив между хорошо осведомленными заинтересованными сторонами. Иными словами, если рассматривать юридическую сторону этого процесса, то в данном случае имеет место договор мены<sup>15</sup>.

Положения российского законодательства, касающиеся купли-продажи, позволяют утверждать, что договор мены по сути представляет собой две встречные сделки купли-продажи. И здесь можно с уверенностью отметить, что в случае обмена активов возможно применение именно рыночной стоимости, и мы сталкиваемся с тем, что в первой сделке определяется рыночная стоимость первого актива, а во второй – второго аналогичного актива. Поэтому в рамках описанных подходов всегда на некотором промежуточном этапе должны получаться два различных значения двух рыноч-

<sup>14</sup> Постановление о Стандартах финансовой отчетности № 157 «Измерения справедливой стоимости» Совет по Стандартам финансового учета (FASB) Фонда финансового учета (FAF)

<sup>15</sup> ГК РФ ст.567. Договор мены

ных стоимостей двух обмениваемых активов, а затем, в результате, неформальных процедур (по умолчанию) аудиторы (после консультации с оценщиком) приходят к одному значению.

На данный момент этот процесс не стандартизован, хотя разработка соответствующего стандартизованного алгоритма крайне актуальна и необходима. Одновременно вырисовываются концептуальные основы для стандартизации указанного выше процесса. Здесь надо учитывать, что при определении справедливой стоимости идет речь не о планируемой сделке с объектом, а о ее гипотетической возможности, что отличает рыночную и справедливую стоимости и позволяет не учитывать издержки, связанные с реальной сделкой купли-продажи, включающие регистрацию объекта в Росреестре (если это – недвижимое имущество), уплату всех сопутствующих налогов и сборов. Необходимо учитывать и то, что объект залога остается в собственности залогодателя (заемщика) и кредитор не имеет права распоряжаться им, вкладывать определенные средства для повышения его стоимости, извлекать доходы, совершать какие-либо рыночные сделки. Соответственно, из всех обязательных подходов к оценке, может без каких-либо оговорок применяться лишь сравнительный подход.

Естественно, что справедливая стоимость может быть эквивалентна стоимости другого объекта залога, обладающего сходными характеристиками. Но при этом необходимо учитывать, что каждый из объектов залога находится у залогодержателя (кредитора) на обязательственном праве, специфические особенности которого определяются положениями соответствующих договоров, которые в принципе не могут быть унифицированы законодателем.

Необходимо учитывать и то, что действующее законодательство не предусматривает использование объекта залога в единственной – натуральной форме, с его отражением на «забалансовых» счетах кредитора. Закон об ипотеке предусматривает использование такой ценной бумаги, как закладная, обеспеченная имуществом заемщика, которая является активом для банка-кредитора и может стать его собственностью на весь срок действия кредитного договора. При таком оформлении правоотношений заемщика и кредитора в рамках ипотечного кредитования объект залога остается в собственности заемщика и является его профильным активом, а ценная бумага – закладная, передается в собственность кредитора и также является его профильным активом. В экономическом плане оба актива эквивалентны, что позволяет вполне обоснованно применить к ним понятие справедливой стоимости.

Такой подход создает возможность для расчета справедливой стоимости объекта залога применять известную и разработанную методологию и методику оценки рыночной стоимости объектов различного вида. Однако, для определения рыночной стоимости заложенного имущества необходимо учитывать, что оно находится в собственности залогодателя (заемщика), а при определении рыночной стоимости ценной бумаги – залладной необходимо учитывать, что она находится в собственности залогодержателя (кредитора). Совершенно естественно, что такие оценки могут быть проведены как на дату заключения кредитного и залогового договоров, когда и произошел реальный обмен указанными активами, так и на дату окончания данных договоров, когда осуществляется обратный обмен активами. Возможна оценка и на одну из промежуточных дат, если наступают особые условия, оговоренные в договоре.

При таком подходе к формированию справедливой стоимости объектов залога возможна адаптация методологии оценки, описанной в международных стандартах. Как правило, здесь уже практически не возникает особых сложностей в применении важнейших принципов оценки и основанных на них обязательных подходах к оценке. Что касается практического применения адаптированных к российским условиям методов оценки для определения справедливой стоимости объектов залога, то в варианте соискателя при постановке задачи оценки, описанном выше, вполне применимы все три обязательных подхода к оценке: затратный, доходный и сравнительный. При этом следует учитывать специфику применения соответствующих методов оценки, связанную не только с оценкой объектов недвижимости, но и ценных бумаг.

С использованием описанной методологии возможно также провести оценку недвижимого имущества, используемого в качестве «вторичного» залога, при получении второго ипотечного кредита. При этом справедливая стоимость «первичного» залога, рассчитанная на дату «вторичного» залога, может учитываться как обременение обязательственными правами «первичного» кредитора.

Для того, чтобы исключить из практики оценки применение упрощенных моделей оценки, игнорирование ее важнейших принципов, произвольное толкование сущности обязательных подходов к оценке, что неизбежно приводит к получению ложных результатов оценки, необходима разработка стандартов оценки для ипотечного кредитования. Кроме описанных выше вариантов постановки и решения задач оценки, адаптированных из международных стандартов оценки, они должны содержать также и обоснованные положения по способам формализации характеристик объек-

тов и задач оценки, требования к системе исходных данных для оценки, сформулированные в действующем законодательстве.

**5. Концептуальные основы стандартизации оценки залогов для ипотечного кредитования.** Проведенный в диссертации анализ положений существующих стандартов оценки объектов залога показал, что они не отражают особенностей оценки различных видов имущества (недвижимое, движимое, включая пакеты акций, нематериальные активы), т.е., не раскрывают особенности оценки конкретных видов залогов. Выявлен также целый ряд неопределенностей, раскрыть которые можно только с помощью системы формализованных признаков, соответствующих положениям действующего законодательства и учитывающих реально сложившуюся практику. Это и было сделано соискателем при разработке проекта стандарта оценки для залогового кредитования, текст которого приведен в приложении к диссертации.

В стандарт оценки залогового (ипотечного) кредитования включены разделы, позволяющие формализовать способы ранжирования формализованных признаков, построения соответствующих матриц, обработки собранной информации с исходными данными для оценки, применения алгоритмов понижения рангов матриц, свертки формализованных параметров и получения промежуточных и итоговых результатов оценки. Один из примеров подобного подхода проиллюстрирован на рис. 1.

В концепции соискателя учитывались особенности оценки самых разных объектов недвижимого имущества, используемых в качестве залога, включая объекты, находящиеся в аренде и обремененные сервитутами.

Обращалось особое внимание оценщика на обеспечение законности его действий на всех этапах оценочных работ, учитывая ответственность оценщика, установленную действующим законодательством. Для этого исключены абстрактные положения, применение которых может привести к получению заведомо недостоверных результатов оценки и неадекватные реальной ситуации экономические модели ипотечного кредитования.

В концепции в качестве примеров объектов залога для получения ипотечного кредита рассматриваются земельные участки и связанные с ними иные объекты недвижимости. Как известно, Земельный кодекс РФ предусматривает 7 категорий земель, и применение универсальных экономических моделей для описания хозяйственной деятельности на земельных участках, входящих в состав различных категорий земель, приводит к заведомо ошибочным результатам.



I. Залогодатель (собственник земельного участка)				II. Залогодержатель земельного участка (кредитор)				III. 3-е лицо			
Вид участка				Вид участка				Вид участка			
Правовой титул, на котором земельный участ- ок принадлежит залогодателю	Незастроенный земельный участок	Объект незавершенного строительства	Застроенный земельный участок	Правовой титул, на котором земельный участ- ок принадлежит залогодержателю	Незастроенный земельный участок	Объект незавершенного строительства	Застроенный земельный участок	Правовой титул, на кото- ром земельный участок будет принадлежать покупателю (по- сле совершения сделки купли- продажи)	Незастроенный земельный участок	Объект незавершенного строительства	Застроенный земельный участок
Собственность	(1)			Собственность	(1) x			Собственность	(1) x		
Иные вещные права				Иные вещные права				Иные вещные права			
Обязательствен- ные права				Обязательствен- ные права	(7) x			Обязательст- венные права			

Рисунок 1 – Иллюстрация формирования залоговой стоимости объекта оценки в результате совершения сделки купли-продажи заложенного имущества на торгах.

В диссертации раскрыты их различия. Для земельных участков, отнесенных к категории земель сельскохозяйственного назначения, не предусматривается применение упрощенных рыночных экономических моделей, основанных на применении понятия земельной ренты «в чистом виде», т.к. в настоящее время существуют раз личные меры государственной поддержки, включая бюджетные дотации различного вида, и основную роль играет дифференциальная рента второго типа, расчет которой носит сложный характер и выходит за рамки компетенции оценщиков.

Для земельных участков, отнесенных к землям промышленности и иного специального назначения вне черты населенных пунктов, во многих случаях применимы аналогичные подходы к использованию экономических моделей, но с рядом поправок и оговорок, в том числе, отражающих специфику соответствующих отраслей экономики. Для земельных участков, относящихся к категории земель лесного фонда, применяются модели, учитывающие не только вышеуказанные особенности хозяйственной деятельности предприятий и организаций лесного хозяйства, но и важнейшие аспекты экологической безопасности.

Для земельных участков, отнесенных к землям промышленности и иного специального назначения вне черты населенных пунктов, во многих случаях применимы аналогичные подходы к использованию экономических моделей, но с рядом поправок и оговорок, в том числе, отражающих специфику соответствующих отраслей экономики.

Примерно такие же выводы по особенностям используемых моделей можно сделать и для земельных участков, относящихся к категориям земель особо охраняемых территорий и объектов, земель водного фонда и запаса.

Для земельных участков, отнесенных к категории земель населенных пунктов, характерны иные модели. Для «малых» населенных пунктов модели использования земельных участков близки к моделям «классической» рыночной экономики. Для «средних» и «крупных» населенных пунктов при описании использования земельных участков различного назначения в хозяйственной деятельности предприятий и организаций более подходят модели планирующих систем, в которых интересы городского сообщества в целом преобладают над интересами отдельных хозяйствующих субъектов.

Приведенные в диссертации примеры иллюстрируют положение о невозможности получения адекватных результатов оценки различных объектов недвижимого имущества, используемых в качестве залога, при использовании одной универсальной экономической модели. Адекватные результаты можно получить на основе раз

работанного в диссертации матричного представления важнейших признаков, характеризующих объект и задачу оценки в системе ипотечного кредитования.

Чтобы оценщики могли разобраться во всем многообразии физических и правовых характеристик реальных объектов недвижимости, используемых в качестве залога для обеспечения кредита, предложено использовать «эталонные» объекты и сделки с ними, для которых формирование рыночной стоимости объекта оценки описывается «классическими» методами. Это позволит вносить затем обоснованные корректировки при исследовании процессов ценообразования и оценки реальных объектов, связанные с их отличием по правовому положению, физическим и иным характеристикам.

В качестве первого базового объекта, используемого в качестве залога для обеспечения ипотечного кредита, рассмотрен незастроенный земельный участок, находящийся в частной собственности юридического лица. Базовой сделкой выступает сделка купли-продажи недвижимого имущества, находящегося в частной собственности юридического лица, при которой возникает «классическая» рыночная стоимость объекта оценки. С учетом особенностей отчуждения и реализации данного объекта, используемого в качестве залога, в случае невозврата кредита, а также иных условий договоров кредита и залога, могут быть построены матрицы признаков, характеризующих рыночную стоимость объекта, а затем на основе стандартизованных алгоритмов рассчитана и величина его залоговой стоимости. Для достаточно простых типизированных случаев может быть непосредственно рассчитана и величина «залогового дисконта», определяющего отличие залоговой стоимости объекта от его рыночной стоимости.

В качестве второго базового объекта, используемого в качестве залога для обеспечения кредита, рассмотрен застроенный земельный участок, все составляющие которого находятся в частной собственности юридического лица. Базовой сделкой также выступает сделка купли-продажи, в результате завершения которой и происходит оценка рыночной стоимости данного объекта в полном соответствии со ст. 3 Закона об оценке. Для него также сформирована матрица признаков, учитывающая положения договоров кредита и залога, и использованы алгоритмы расчета залоговой стоимости данного объекта, в простейших случаях – рассчитана соответствующая величина залогового дисконта.

Учитывая, что существуют различные «необоротоспособные права» на объекты недвижимого имущества: постоянного (бессрочного) пользования, пожизненного на-

следуемого владения на земельные участки, хозяйственного ведения и оперативного управления на здания, строения и сооружения, в реальных процедурах оценки указанных выше объектов недвижимого имущества в рамках стандартов возможно применение поправок, основанных на понятии «сделок, совершенных под условием»<sup>16</sup> и иным положением действующего российского законодательства.

Поскольку при определении рыночной стоимости объекта применяются модели расчета будущих, а не уже произведенных затрат и доходов, отраженных в бухгалтерской документации, то результаты оценки имеют принципиально неустранимые источники неопределенностей. К сожалению, в большинстве отчетов об оценке объектов недвижимого имущества контролю процессов накопления погрешностей расчетов, обусловленных различными факторами, уделяется явно недостаточное внимание. Часто это приводит не только к существенному смещению итоговых результатов оценки, но и к получению заведомо ложных результатов. В связи с этим предложено ввести соответствующие положения как в стандарты оценки, так и в методические рекомендации.

Документы с исходными данными для оценки должны однозначно идентифицировать сущностные характеристики субъектно-объектных отношений как по объекту недвижимости в целом, используемому в качестве залога, так и по его составным частям и различать эти отношения в зависимости от количества субъектов прав на оцениваемый объект и вида прав у каждого из данных субъектов. При изучении важнейших факторов, определяющих формирование рыночной стоимости объекта залога необходимо выявить те особенности субъектно-объектных отношений, которые создают дополнительные условия, влияющие на формирование его рыночной стоимости по сравнению с аналогичными объектами, не имеющими ограничений к обороту на открытом рынке. В диссертации приведен полный перечень таких документов.

Поскольку оценка объекта залога зависит от особенностей бухгалтерского и налогового учета залогов (имущества и имущественных прав) и ипотечных ценных бумаг в кредитных организациях, в диссертации обобщаются различия бухгалтерского учета ипотечного кредита в банках как на уровне объектов залога, так и финансовых результатов, включая продажу закладных и другие способы рефинансирования ипотеки. Согласно Положению Банка России от 26.03.2007 № 302-П предусматривается, что имущество, полученное в качестве залога, учитывается на внебалансовом счете №

---

<sup>16</sup> ГК РФ ст.157. Сделки, совершенные под условием

913 «Обеспечение, полученное по размещенным средствам и условные обязательства кредитного характера» в сумме принятого обеспечения для учета на соответствующих счетах второго порядка полученного обеспечения.

Исследование показало, что при использовании различных видов залогов и схем рефинансирования имеются существенные особенности налогового учета и налогообложения. Кроме того, необходимо учитывать длительные, многолетние сроки ипотечных кредитов. В условиях перманентного реформирования финансово-экономических отношений приходится учитывать не только положения действующего законодательства, но и возможности их изменения в пределах горизонта кредитования. Это создает ряд дополнительных рисков, которые должны учитываться в соответствующих научно-методических разработках.

Для налогового учета (для целей налога на прибыль) объектом учета и финансового результата является закладная как ценная бумага с того момента, как только она появляется у банка. При получении закладной из органов регистрации первоначальный кредитор должен принять ее для налогового учета в сумме остатка основного долга на момент принятия к налоговому учету, а также снять с учета ипотечный кредит, права по которому удостоверяет закладная. Основанием для совершения таких записей будет закладная. При погашении части основного долга заемщиком стоимость закладной у первоначального владельца должна уменьшаться на сумму погашения основного долга.

Закон об ипотеке допускает двоякое толкование налогового статуса операций по реализации закладной. С одной стороны, закладная является именной ценной бумагой (ст. 13 Закона об ипотеке), с другой – существует формулировка, по которой «передача прав по закладной влечет последствия уступки прав требования» (ст. 48 Закона об ипотеке). Соответственно, при налогообложении (НДС и налог на прибыль) четко не определено: применяются ли нормы о ценных бумагах или об уступке прав требования. В диссертации подробно проиллюстрирована в виде таблицы (табл. 13) коллизия налогообложения закладных.

Считаем необходимым отметить, что необходимость унификации налогового режима реализации закладных (и ипотечных кредитов (займов) без закладных) была отмечена Правительством России в качестве одной из целей в планах совершенствования налогового законодательства на 2008-2010 годы.

**6. Концептуальные основы экспертизы оценочной деятельности в области залогового кредитования.** Анализ экспертиз оценки залогов показал, что наиболь-

шее их количество проводится на уровне саморегулируемых организаций оценщиков (СРО), поскольку с 2008 г. государственное регулирование оценочной деятельности заменено на саморегулирование<sup>17</sup>. Положение об экспертном совете СРО, образование экспертного совета, принятие решений о досрочном прекращении его полномочий или полномочий некоторых его членов относятся к исключительной компетенции общего собрания членов саморегулируемой организации оценщиков. Каждая СРО формирует, как правило, свое видение экспертизы. В табл. 2 приведены некоторые виды экспертиз, которые проводят три наиболее крупных саморегулируемых организаций оценщиков, из чего следует, что специального внимания экспертизе оценки для целей залогового кредитования в экспертных советах СРО оценщиков не уделяется.

В диссертации рассмотрены также особенности созданной системы экспертизы оценки залогов на уровне кредитных организаций, которые обычно имеют в своей структуре подразделения или конкретных работников, занимающихся проверкой отчетов об его оценке.

Согласно Закону об оценке банки самостоятельно не могут проводить оценку, выступая только как заказчики экспертизы отчетов об оценке. Одним из их условий является требование определения рыночной стоимости закладываемого имущества<sup>18</sup> и его ликвидности, т.к. в случае невозврата кредита продажа имущества должна покрыть все расходы банка, включая выданный кредит с процентами и иные сопутствующие затраты.

Для упорядочивания своих требований к отчетам независимых оценщиков банки разрабатывают свои методические рекомендации по оценке. Так, в апреле 2009 г., Комитет Ассоциации российских банков по оценочной деятельности подготовил методические рекомендации «Оценка имущественных активов для целей залога». Действующее законодательство не предусматривает участие АРБ и подобных организаций в какой-либо форме в регулировании оценочной деятельности.

<sup>17</sup> По состоянию на март 2011 г. в РФ зарегистрировано 12, включая Национальный совет по оценочной деятельности, СРО оценщиков.

<sup>18</sup> В Закон об оценке внесены изменения (пункт 5 ст.1 ФЗ от 28 декабря 2010 года N 431), касающиеся введения нового вида экспертизы -- подтверждения стоимости объекта оценки, определенной оценщиком в отчете, вступающие в силу по истечении 90 дней после дня официального опубликования. При этом порядок проведения этой экспертизы, требование к экспертному заключению, порядку его утверждения будут установлены федеральным стандартом оценки, отсутствующим в настоящее время.

Таблица 2 - Виды экспертиз, проводимых СРО

№ п/п	Наименование СРО	Виды экспертиз
1	Некоммерческое партнерство «Сообщество специалистов-оценщиков «СМАО»	На соответствие законодательству об оценочной деятельности
		«Стоимостная», возникшая в связи с внесением изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах»
2	Общероссийская Общественная организация «Российское общество оценщиков»	Административные экспертизы (экспертизы соблюдения) – экспертиза, проводимая для подтверждения того, что оценка соответствует всем требованиям или нормам, соблюдаемым на конкретных рынках, или превосходит их и как минимум отвечает Общепринятым принципам оценки
		Технические экспертизы – экспертиза оценки, проводимая для составления суждения о том, являются ли анализ, мнения и заключения, изложенные в проверяемом отчете, уместными, обоснованными и приемлемыми
		Настольные экспертизы – экспертизы, ограниченные анализом данных, представленных в отчете. В случае проведения такой экспертизы эксперт проверяет точность расчетов, обоснованность данных, уместность методологии и соблюдение указаний клиента, требований законодательства и профессиональных стандартов
		Полевые экспертизы – экспертизы с проведением обследования объекта оценки, а при необходимости – с обследованием сопоставимых объектов имущества для подтверждения данных, представленных в отчете
	Некоммерческое партнерство саморегулируемая организация «Национальная коллегия специалистов-оценщиков»	Нормативно-методическая – установление соответствия представленного отчета требованиям нормативных документов РФ в области оценочной деятельности; установление соответствия представленного отчета требованиям договора на оценку; установление выполненной оценщиком уместности, обоснованности, полноты, приемлемости проведенного анализа и методических основ расчета стоимости
		Вычислительная – установление соответствия представленного отчета требованиям нормативных документов РФ в области оценочной деятельности; установление соответствия представленного отчета требованиям договора на оценку; установление выполненной оценщиком уместности, обоснованности, полноты, приемлемости проведенного анализа и методических основ расчета стоимости; проверка корректности и точности расчетов
		Полная – установление соответствия представленного отчета требованиям нормативных документов РФ в области оценочной деятельности; установление соответствия представленного отчета требованиям договора на оценку; установление выполненной оценщиком уместности, обоснованности, полноты, приемлемости проведенного анализа и методических основ расчета стоимости; проверка корректности и точности расчетов; сбор дополнительных документов и данных, необходимых для получения корректных и обоснованных результатов оценки; проведение альтернативных расчетов

Тем не менее, указанный документ был согласован такими кредитными организациями, как Банк ВТБ, Газпромбанк, Россельхозбанк, Банк Москвы, Альфа-банк, Юникредит банк, Уралсиб, Банк «Зенит». Его поддержали и 4 крупнейшие СРО: Российское

Общество Оценщиков, НП «Саморегулируемая Межрегиональная Ассоциация Оценщиков», НП «Национальная Коллегия Специалистов Оценщиков», НП СРО «Ассоциация Региональных Магистров Оценки». В качестве обеспечения кредитной сделки при рассмотрении имущественного актива банку рекомендовано иметь информацию о ликвидности, стоимости, значимости (существенности актива для бизнеса собственника), прогнозе изменения стоимости предмета залога во времени и определении размера издержек, сопряженных с процессом обращения взыскания на предмет залога.

В диссертации рассмотрены особенности положений действующего законодательства по экспертизе в области оценочной деятельности применительно к системе залогового кредитования. Понятие «экспертиза» в общем виде присутствует в законодательстве об оценочной деятельности, но требования к эксперту, уровню подготовки, специальным знаниям отсутствуют. При этом в Законе об оценке положения, касающиеся экспертизы, введены как отлагательные нормы со сроком вступления в действие во второй половине 2011 г. Исходя из требования ФСО № 1 (п.11), экспертное заключение должно иметь следующие разделы:

- проверка соблюдения оценщиком при проведении оценки объекта оценки требований законодательства РФ об оценочной деятельности и договора об оценке;
- достаточность и достоверность используемой информации;
- обоснованность сделанных оценщиком допущений;
- использование или отказ от использования обязательных подходов к оценке;
- согласование (обобщение) результатов расчетов стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки.

В конце экспертного заключения указывается: рекомендовать (не рекомендовать) отчет об оценке рыночной стоимости имущества, как соответствующий статье 12 «Достоверность отчета как документа, содержащего сведения доказательственного значения» Федерального закона «Об оценочной деятельности...», Федеральным стандартам оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки» (ФСО №1), «Цель оценки и виды стоимости» (ФСО №2), «Требования к отчету об оценке» (ФСО №3), для совершения сделки.

Часто при получении отрицательного экспертного заключения заказчика интересует вопрос, насколько величина рассчитанной оценщиком рыночной стоимости объекта оценки больше (меньше) «истинного» значения. Для этого некоторые экспер-



ты СРО выполняют, так называемую, стоимостную экспертизу<sup>19</sup>. При этом всю ответственность за результаты оценки принимает на себя СРО. Эта экспертиза относится к разряду обязательных, в ряде случаев описанных в действующем законодательстве. В последней редакции Закона об оценке применительно к рассматриваемой проблеме введены два вида экспертизы: на соответствие законодательству об оценочной деятельности и подтверждение стоимости объекта оценки, определенной оценщиком в отчете, также с отлагательной нормой.

Применительно к экспертизе оценочной деятельности в системе залогового кредитования конкретных положений в действующих документах не содержится. Для их разработки и обоснования необходима постановка и выполнение соответствующих научных исследований и разработок. В диссертации представлены обоснованные соискателем основные направления совершенствования экспертизы оценочной деятельности в области залогового кредитования, позволяющей сделать новый, научно обоснованный шаг в ее дальнейшем развитии. Показано, что для учета интересов всех субъектов системы залогового кредитования целесообразно создание многоуровневой системы экспертизы на едином научном фундаменте. Для разработки такого фундамента были исследованы особенности процессуального законодательства. Особое внимание уделялось предмету, объектам, задачам и методам различных родов и видов судебно-экономической экспертизы: финансово-экономической, финансово-кредитной, оценочной и ряда других.

В процессе исследования выявлены особенности «традиционных» и новых родов судебно-экономической экспертизы, использование которых весьма полезно для создания многоуровневой системы экспертизы оценочной деятельности в области залогового кредитования. Развитие новых родов экспертизы в области ипотечного кредитования в существенной степени зависит от научной разработки и решения назревших объективных проблем применяемой практики. Большая часть выявленных проблем находится на стыках гражданского, земельного и иного специального законодательства, требует применения комплекса методов лежащих в основе гуманитарных и естественных наук. Синтетический характер научного фундамента экономической экспертизы признается учеными и специалистами, но практическое применение ком-

---

<sup>19</sup> В Закон об оценке внесены изменения (пункт 5 ст. 1 ФЗ от 28 декабря 2010 года N 431), касающиеся введения нового вида экспертизы – подтверждения стоимости объекта оценки, определенной оценщиком в отчете, вступающие в силу по истечении 90 дней после дня официального опубликования. При этом порядок проведения этой экспертизы, требование к экспертному заключению, порядку его утверждения будут установлены федеральным стандартом оценки, отсутствующим в настоящее время.

плекса современных методов столь разнородных по своей сущности наук под силу лишь очень немногим научным коллективам.

Первостепенное значение имеет уточнение самого предмета оценочной экспертизы в области ипотечного кредитования, включая важнейшие особенности ее объектов, субъектов, задач и методов. К этому можно добавить и ряд проблем формирования научной базы для процессуального обеспечения таких специфических действий экспертов, которые позволяют снизить уровень объективно существующих неопределенностей и их влияние на достоверность доказательств по соответствующим делам. Причем, существенная часть разработок в этой области может опереться не только на достаточно разработанный научный фундамент, но и на многолетний практический опыт проведения судебной экспертизы по уголовным, гражданским и арбитражным делам, а также подготовки кадров по судебной экспертизе в области оценочной деятельности.

В результате проведенных исследований были разработаны также основные требования к специальным знаниям специалистов-профессионалов, оказывающих информационно-аналитическую поддержку экспертам в области залогового кредитования. В соответствии с действующим законодательством экспертиза может поручаться любому гражданину, обладающему специальными знаниями в соответствующей области. Понятие «специальные знания» не принято толковать в контексте государственных образовательных стандартов; оно часто подменяется понятием «специальные познания». Но за малозначительностью, на первый взгляд, различий этих понятий скрываются различия в профессиональной подготовке специалистов-профессионалов.

По результатам проведенных исследований в диссертации раскрыты рекомендации по структуре базовых знаний специалистов-профессионалов по основному предметному образованию, правовым и экономическим знаниям, а также знаниям вычислительной математики и информационных технологий. Конкретизирована система требований, разработаны учебные программы для подготовки, повышения квалификации и профессиональной переподготовки соответствующих кадров, изданы соответствующие учебные пособия.

Безусловно, на все эти вопросы можно найти ответы в результате дальнейших научных исследований и разработок по новым направлениям, сформулированных в диссертации. По результатам проведенных исследований в диссертации сформулированы направления дальнейших научных исследований для обеспечения системы ком-

плексной оценки и экспертизы в области залогового кредитования вообще и в первую очередь, в сфере ипотечного кредитования.

### **Отражение положений диссертации в основных публикациях автора:**

#### ***Монографии***

1. Семенова Е.А. Концептуальные основы комплексной оценки и экспертизы в системе ипотечного кредитования. – М.: Экономика, 2010. – 28,3 п.л.
2. Семенова Е.А. Экспертиза ипотечного кредитования. – М.: Экономика, 2009. – 10,5 п.л.
3. Атлас оценки земель Подольска / Прорвич В.А., Семенова Е.А. и др.; под ред. Прорвича В.А. – М.: Экономика, 2004. – 69,4 п.л. (лично автор 17,3 п.л.)

#### ***Статьи, опубликованные в журналах из перечня ведущих рецензируемых журналов и изданий, определенных ВАК***

4. Семенова Е.А. Динамическая модель определения залоговой стоимости на основе интерпретации понятия «справедливая стоимость» // Финансы и кредит. – 2010. – № 42. – 0,4 п.л.
5. Семенова Е.А. О методологии определения справедливой стоимости имущества в системе ипотечного кредитования // Экономический анализ: теория и практика. – 2010. – № 29. – 0,4 п.л.
6. Семенова Е.А. Концептуальные основы комплексной оценки в системе залогового кредитования // Финансы и кредит. – 2010. – № 35. – 0,75 п.л.
7. Семенова Е.А. Особенности матричного представления исходных данных для определения справедливой и залоговой стоимости объектов недвижимости, используемых в качестве залогов, в системе ипотечного кредитования // Бизнес в законе. – 2010. – № 4. – 0,5 п.л.
8. Семенова Е.А. Методическое обеспечение экспертных исследований на основе матричного представления исходных данных, промежуточных и итоговых результатов оценки. // Бизнес в законе. – 2010. – № 4. – 0,45 п.л.
9. Семенова Е.А. О применении комплексных судебно-экономических и лингвистических экспертиз при расследовании преступной деятельности в сфере залогового кредитования // Пробелы в российском законодательстве. – 2010. – № 1. – 0,45 п.л.
10. Семенова Е.А. Судебно-экономическая экспертиза как современный институт процессуального права. / Вольнский А.Ф., Расторопов С.В., Прорвич В.А., Семенова Е.А.

нова Е.А. // Вестник Академии экономической безопасности МВД России. – 2009. – № 12. – 0,8 п.л. (лично автор 0,2 п.л.)

11. Семенова Е.А., Семенова М.Ю. Особенности правоотношений в сфере ипотечного кредитования и оценки залога в условиях финансового экономического кризиса // Бизнес в законе. – 2009. – № 5. – 0,45 п.л. (лично автор 0,3 п.л.)

12. Семенова Е.А. Экономико-правовое содержание понятия «залоговая стоимость» для различных видов имущества и его применение при установлении «залогового дисконта» // Управление риском. – 2009. – № 4 – 0,35 п.л.

13. Семенова Е.А. О совершенствовании понятийного аппарата, применяемого в сфере залогового кредитования, на основе динамических тезаурусов // Право и экономика. – 2009. – № 12. – 0,3 п.л.

14. Семенова Е.А. Особенности проведения ретроспективной оценки в рамках судебной экспертизы в сфере залогового кредитования // Вестник Финансовой академии. – 2009. – № 6 (54). – 0,3 п.л.

15. Акимова И.С., Биктимирова Н.М., Прорвич В.А., Семенова Е.А. Новые подходы к стандартизации оценки недвижимого имущества в системе действующего законодательства и реальной правоприменительной практики // Право и Экономика. – 2005. – №12. – 0,4 п.л. (лично автор 0,2 п.л.)

16. Акимова И.С., Биктимирова Н.М., Прорвич В.А., Семенова Е.А. Риски при совершении сделок с земельными участками. // Управление риском. – 2005. – №4. – 0,4 п.л. (лично автор 0,1 п.л.)

#### **Учебные и учебно-методические пособия**

17. Прорвич В.А., Семенова Е.А. и др. Оценка урбанизированных земель: учебное пособие / Под ред. Прорвича В.А. – М.: Экономика, 2004. – 97,0 п.л. (лично автор 24 п.л.)

18. Семенова Е.А. Финансово-экономическая экспертиза в сфере залогового кредитования: учебное пособие. – М.: АЭБ МВД России, 2009. – 17,1 п.л.

19. Волынский А.Ф., Прорвич В.А., Расторопов С.В., Семенова Е.А. Судебно-экономическая экспертиза в уголовном процессе: учебное пособие. – М.: Экономика, 2010. – 64,3 п.л. (лично автор 16 п.л.)

#### **Научные статьи и доклады на научных и научно-практических конференциях**

20. Семенова Е.А. Методология комплексной оценки и многоуровневой экспертизы в сфере залогового кредитования. Материалы Третьей межрегиональной научно-практической конференции. – М.: МОСУ, 2009. – 1 п.л.

21. Семенова Е.А. Концептуальные основы стандартизации объектов залога в рамках ипотечного кредитования. Материалы Третьей межрегиональной научно-практической конференции. – М.: МОСУ, 2009. – 1 п.л.

22. Семенова Е.А. Особенности применения многоуровневой экспертизы для правового регулирования в сфере ипотечного кредитования. Материалы Третьей межрегиональной научно-практической конференции. – М.: МОСУ, 2009. – 0,5 п.л.

23. Семенова Е.А. Основные направления научных исследований и разработок для обеспечения комплексной оценки и экспертизы в сфере залогового кредитования (результаты обзора диссертационных работ, выполненных в 2000-2009 г.г.). Материалы Третьей межрегиональной научно-практической конференции. – М.: МОСУ, 2009. – 0,5 п.л.

24. Семенова Е.А. Матричные операции с использованием динамических классификаторов ценообразующих признаков при проведении экономической оценки и судебно-экономической экспертизы. Материалы Третьей межрегиональной научно-практической конференции. – М.: МОСУ, 2009 – 05 п.л.

25. Семенова Е.А. Результаты анкетирования специалистов-оценщиков и экспертов-оценщиков по различным аспектам ипотечного кредитования за последние 15 лет. Материалы Третьей межрегиональной научно-практической конференции. – М.: МОСУ, 2009 – 0,7 п.л.

26. Семенова Е.А. О концептуальных особенностях стандартизации оценки недвижимого имущества в свете положений действующего законодательства и требований к проведению судебно-экономических экспертиз. Материалы Второй межрегиональной научно-практической конференции. – М.: МОСУ, 2007 – 0,9 п.л.

27. Семенова Е.А. Математическое моделирование и картографическое обеспечение системы экспертных оценок для выделения экологической, транспортной, градостроительной и иных составляющих стоимости земельно-имущественных комплексов. Материалы VII Международного конгресса оценщиков «От государственного регулирования к саморегулированию». – М.: РОО, 2004. – 0,1 п.л.

28. Семенова Е.А. Планово-картографическое и геоинформационное обеспечение массовой и индивидуальной оценки урбанизированных земельно-имущественных

комплексов. Материалы VII Международного конгресса оценщиков «От государственного регулирования к саморегулированию». – М.: РОО, 2004. – 0,1 п.л.

29. Семенова Е.А. Актуальные проблемы стандартизации системы экспертизы результатов оценки объектов недвижимости. Материалы VII Международного конгресса оценщиков «От государственного регулирования к саморегулированию». – М.: РОО, 2004. – 0,75 п.л.

30. Семенова Е.А. Актуальные проблемы стандартизации оценки объектов недвижимости, включая землю, в системе вещных и обязательственных прав. Материалы VII Международного конгресса оценщиков «От государственного регулирования к саморегулированию». – М.: РОО, 2004. – 0,25 п.л.

31. Семенова Е.А. Особенности определения «рыночной стоимости» объектов земельно-имущественных отношений. Материалы VII Международного конгресса оценщиков «От государственного регулирования к саморегулированию». – М.: РОО, 2004. – 0,7 п.л.

32. Семенова Е.А. Экспертные системы для определения экологической, транспортной, градостроительной и иных составляющих рыночной стоимости городских земельных участков. Материалы конгресса оценщиков Уральского федерального округа. – Екатеринбург: РОО, 2004 – 0,125 п.л.

33. Семенова Е.А. Метод оценки городских земельных участков по аналогичным условиям инвестиционных контрактов. Материалы конгресса оценщиков Уральского федерального округа. – Екатеринбург: РОО, 2004 – 0,25 п.л.

34. Семенова Е.А. Роль саморегулируемых организаций в обеспечении статуса результатов массовой оценки. Вопросы оценки недвижимости и регулирования земельных отношений. Материалы конгресса оценщиков Уральского федерального округа. – Екатеринбург: РОО, 2004 – 0,125 п.л.

35. Семенова Е.А. Проблемы оценки эффективности управления публичной собственностью в ходе ее приватизации и основные способы ее повышения. Материалы международной конференции «Вопросы оценки земель и регулирования земельных отношений». – Спб.: РОО, 2004. – 0,3 п.л.

36. Семенова Е.А. Экспертные системы для оценки объектов урбанизированных земельных отношений с неполными исходными данными на основе современных ГИС-технологий. Материалы межрегиональной научно-практической конференции «Вопросы оценки земель и регулирования земельных отношений». – М. – Ростов-на-Дону: РОО, 2004. – 0,09 п.л.

37. Семенова Е.А. Практический опыт формирования и оценки сложных объектов урбанизированных земельных отношений в системе вещных и обязательственных прав. Материалы межрегиональной научно-практической конференции «Вопросы оценки земель и регулирования земельных отношений». – М. – Ростов-на-Дону: РОО, 2004 – 0,2 п.л.

38. Семенова Е.А. Аддитивные математические модели для выявления экологической, транспортной и иных составляющих рыночной стоимости городских земельных участков. Материалы межрегиональной научно-практической конференции «Вопросы оценки земель и регулирования земельных отношений». – М. – Ростов-на-Дону: РОО, 2004 – 0,1 п.л.

39. Семенова Е.А. Системные землеустроительные аспекты формирования объектов массовой и индивидуальной оценки. Материалы VI Международного конгресса оценщиков «От государственного регулирования к саморегулированию». – М.: РОО, 2003 – 0,25 п.л.

40. Семенова Е.А. Геоинформационные технологии в системе правил и стандартов оценки городских земель. Материалы VI Международного конгресса оценщиков «От государственного регулирования к саморегулированию». – М.: РОО, 2003 – 0,1 п.л.

41. Семенова Е.А. Некоторые особенности формирования объектов оценки – земельно-имущественных комплексов в системе вещных и обязательственных прав. Материалы конгресса «10 лет оценочной деятельности в России». – М.: РОО, 2003 – 0,1 п.л.

42. Семенова Е.А. Исторические уроки оценки земли и иной недвижимости в России применительно к современным проблемам земельной реформы и перспективам развития оценочной деятельности в этой области. Материалы конгресса «10 лет оценочной деятельности в России». – М.: РОО, 2003 – 0,08 п.л.

43. Семенова Е.А. Территориальное и экономическое зонирование в системе информационных технологий кадастровой оценки и сбора земельных платежей. Материалы конгресса «10 лет оценочной деятельности в России». – М.: РОО, 2003 – 0,1 п.л.

44. Семенова Е.А. Формирование сложных объектов – земельно-имущественных комплексов в системе вещных и обязательственных прав и некоторые способы решения практических проблем их оценки // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2003. – № 7 (22). – 0,5 п.л.

45. Семенова Е.А. Новый способ учёта экологических и иных факторов при оценке рыночной стоимости городских земельных участков на основе ГИС-технологий. Материалы 5 международного конгресса «Развитие оценочной деятельности в Российской Федерации». – М.: РОО, 2002. – 0,1 п.л.

46. Семенова Е.А. Формирование земельно-финансовых активов крупных компаний и естественных монополий на основе технологий «корпоративного кадастра» и их оптимизация по результатам массовой и индивидуальной оценки. Материалы 5 международного конгресса «Развитие оценочной деятельности в Российской Федерации» – М.: РОО, 2002. – 0,25 п.л.

47. Семенова Е.А. Роль государственной кадастровой оценки земель поселений в рыночном реформировании экономики России и актуальные проблемы их надлежащей корректировки (на примере городов Подольск и Балашиха Московской области и города Москвы). Материалы 5 международного конгресса «Развитие оценочной деятельности в Российской Федерации». – М.: РОО, 2002 – 0,25 п.л.









102